

关于对武汉长江通信产业集团股份有限公司发  
行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预  
案信息披露问询函的回复

信会师函字[2019]第 ZE011 号

# 关于武汉长江通信产业集团股份有限公司 发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露 问询函的回复

信会师函字[2019]第 ZE011 号

## 上海证券交易所：

根据贵所下发的《关于对武汉长江通信产业集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2019]0372 号）的相关要求，立信会计师事务所（特殊普通合伙）接受武汉长江通信产业集团股份有限公司（以下简称“长江通信”）委托对拟收购资产进行财务报表审计，就贵所提出的相关问题进行情况落实、认真核查，现将核实情况回复如下：

**问题 1：**预案披露，烽火众智主要产品为软件类，2017 年、2018 年毛利率分别为 26.81%、29.31%。请补充披露标的资产最近三年的毛利率及其变化的原因，并与同行业可比公司对比，说明是否存在重大差异。如是，请分析存在差异的主要原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

烽火众智是国内公安科技信息化、视频侦查、治安防控、交通管控、社会综合治理等领域的整体解决方案和核心应用软件重要提供商，根据客户需求，以自研行业应用软件产品为核心，集成各类基础支撑软件和设备（如操作系统、数据库、网络设备、服务器、储存和摄像机等），为客户提供一揽子整体解决方案；同时，还可以作为软件供应商，直接向最终客户或系统集成商销售各种专业化行业应用软件产品。

烽火众智与其业务相似程度较高的同行业可比公司最近三年的毛利率比较情况如下表：

证券代码	公司名称	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
300212.SZ	易华录	27.17%	28.53%	27.79%
300588.SZ	熙菱信息	18.16%	27.49%	22.24%
603636.SH	南威软件	43.66%	33.33%	32.47%

600728.SH	佳都科技	14.49%	13.63%	16.33%
603869.SH	新智认知	40.53%	38.90%	44.06%
300098.SZ	高新兴	33.47%	36.01%	44.95%
	<b>平均值</b>	<b>29.58%</b>	<b>29.65%</b>	<b>31.31%</b>
	烽火众智	29.31%	26.81%	28.93%

注 1：标的资产烽火众智 2018 年数据为未审数；

注 2：因同行业可比公司 2018 年报尚未披露，同行业可比公司 2018 年数据为三季度数据。

注 3：同行业可比公司数据来源于可比上市公司年报、三季报。

最近三年标的公司毛利率基本保持稳定，其波动主要受收入结构及分项业务毛利率变动影响所致。

标的公司收入以整体解决方案为主，可分为产品收入和服务收入，其中产品收入主要为系统集成产品（软硬件结合）及硬件产品销售收入，服务收入主要包括工程服务、运维服务、技术开发服务收入等。最近三年收入构成占比及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
产品收入	71,905.36	63.52%	80,290.12	67.13%	60,262.56	75.58%
服务收入	41,298.63	36.48%	39,311.24	32.87%	19,469.39	24.42%
<b>合计</b>	<b>113,203.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>119,601.36</b>	<b>100.00%</b>	<b>79,731.95</b>	<b>100.00%</b>
产品收入毛利率	24.96%		24.13%		26.74%	
服务收入毛利率	36.88%		32.28%		35.71%	
<b>综合毛利率</b>	<b>29.31%</b>		<b>26.81%</b>		<b>28.93%</b>	

由上表可见，最近三年，标的公司的产品收入毛利率分别为 26.74%、24.13%、24.96%，服务收入毛利率分别为 35.71%、32.28%、36.88%，基本保持稳定，各年度之间波动主要受实施的项目差异影响所致。

同时，标的公司最近三年产品收入占比分别为 75.58%、67.13%、63.52%，而毛利率相对较高的服务收入占比分别为 24.42%、32.87%、36.48%，呈现上升趋势。受上述因素综合影响，标的公司 2018 年综合毛利率较上年有所提高，保持稳中有升的态势。

标的公司的综合毛利率略低于同行业可比上市公司毛利率，主要系产品结构不完全相同、客户差异、项目差异等因素导致。最近三年

标的公司毛利率水平与同行业可比公司平均值相比不存在重大差异。

经核查，会计师认为：

最近三年标的公司毛利率基本保持稳定，其波动主要受收入结构及分项业务毛利率变动影响所致，与同行业可比上市公司的毛利率不存在重大差异。

**问题 2：** 预案披露，烽火众智 2017 年、2018 年资产负债率分别为 83.94%、81.41%，而公司 2017 年、2018 年前三季度资产负债率仅为 8.67%、8.81%。请补充披露：（1）烽火众智资产负债率较高的原因，结合标的资产的负债结构、货币资金及现金流量情况，分析标的资产偿债能力及流动性；（2）若交易完成后，是否会导致上市公司资产负债率过高，并结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明对公司财务稳定性的影响。请财务顾问和会计师发布意见。

**回复：**

一、烽火众智资产负债率较高的原因，结合烽火众智资产的负债结构、货币资金及现金流量情况，分析烽火众智的资产偿债能力及流动性

（一）烽火众智资产负债率较高的原因

烽火众智 2017 年、2018 年资产负债率分别为 83.94%、81.41%，公司的资产负债率较高，主要原因如下：

1、烽火众智的经营模式导致资产负债率较高

烽火众智的产品形态主要为整体解决方案、核心应用软件产品及相关技术服务等，业务开展主要采用项目制模式，项目业务流程大致分为市场销售、实施交付、运维服务三个阶段。市场销售阶段主要包括获取项目信息和方案需求、解决方案开发、项目投标、合同签订；实施交付阶段主要包括项目启动、深化设计、制定施工组织计划、项目交付、验收；运维服务阶段主要包括售后、运维服务等。

基于上述行业通行的业务模式，烽火众智从获取订单到项目实施完成、业主验收后确认收入需要较长的周期，在业务规模得到较快扩张的同时，相应资源投入所对应的资金需求亦随之增长；此外，烽火众智的最终用户主要为政府公安部门，虽然信用等级较高，但从收入确认到应收款项回收受到合同约定收款周期及地方政府财政预算审

批流程等因素的影响，应收账款的回款速度相对较慢，同时标的公司日常经营活动所需支付的原料采购、员工薪酬、税费等款项存在一定的支付刚性，经营活动产生的现金流入与流出周期不完全匹配，也在一定程度上加大了标的公司对营运资金的需求。

## 2、烽火众智的融资渠道单一导致负债率较高

近年来烽火众智发展速度较快，收入规模从 2016 年 79,731.95 万元上升至 2018 年的 113,203.99 万元（2018 年财务数据未经审计），年均复合增长率为 19.16%，较快的发展速度导致其资金需求较大。但烽火众智的融资渠道相对单一，主要通过银行贷款方式获取资金，截至 2018 年末烽火众智银行贷款余额为 118,000 万元，占负债总额的 53.32%，

基于上述行业特性，同行业公司总资产周转率水平相对较低，烽火众智的总资产周转率与同行业可比上市公司的对比情况如下：

证券代码	上市公司名称	2017 年总资产周转率
300212.SZ	易华录	0.39
300588.SZ	熙菱信息	0.93
603636.SH	南威软件	0.49
600728.SH	佳都科技	0.78
603869.SH	新智认知	0.44
300098.SZ	高新兴	0.36
	<b>平均值</b>	<b>0.57</b>
	烽火众智	0.51

由上表可见，烽火众智的总资产周转率与同行业可比上市公司平均水平基本持平，反映了烽火众智业务规模与总资产的相对关系与行业平均水平基本相当。但由于烽火众智的融资渠道单一，资产规模的扩大主要依赖于银行借款，导致其资产负债率较高；而对于上市公司而言，除了进行债务融资外，还可以通过股权方式融资，因此烽火众智资产负债率高于可比上市公司的平均水平（2017 年末平均资产负债率为 48.87%）。

（二）结合烽火众智资产的负债结构、货币资金及现金流量情况，分析烽火众智资产偿债能力及流动性

### 1、烽火众智负债结构

烽火众智负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债及长期借款构成，具体如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
短期借款	40,000.00	36,000.00
应付账款	68,418.95	65,812.00
一年内到期的非流动负债	48,000.00	29,500.00
长期借款	30,000.00	44,000.00
<b>小计</b>	<b>186,418.95</b>	<b>175,312.00</b>
负债总额	221,317.32	210,041.97
占负债总额的比例	84.23%	83.47%

注：2017年财务数据已经审计，2018年财务数据未经审计。

2017年末、2018年末烽火众智的银行贷款及应付账款合计分别为175,312.00万元、186,418.95万元，占负债总额的比例分别为83.47%、84.23%。

截至2018年末，标的公司的银行贷款余额为118,000万元，除进出口银行8,000万元的贷款由间接控股股东邮科院担保外，其他借款均为信用借款，借款利率均在5%以内，处于较低利率水平。其具体明细情况如下：

序号	贷款银行	贷款金额 (万元)	起息日	到期日	年化利率	借款条件	备注
1	交行东湖分行	3,000.00	2018/5/17	2019/5/16	4.5675%	信用借款	
2	交行东湖分行	7,000.00	2018/6/28	2019/6/27	4.5675%	信用借款	
3	中行自贸试验区 武汉片区分行	10,000.00	2018/7/31	2019/7/30	4.5675%	信用借款	
4	汉口银行洪山支行	10,000.00	2018/6/26	2019/6/26	4.5675%	信用借款	
5	汉口银行洪山支行	10,000.00	2018/9/30	2019/9/30	4.5675%	信用借款	
	<b>短期借款小计</b>	<b>40,000.00</b>					
6	建行光谷自贸支行	10,000.00	2017/7/5	2019/7/4	4.9875%	信用借款	
7	建行光谷自贸支行	5,000.00	2017/8/16	2019/8/15	4.9875%	信用借款	
8	进出口银行湖北分行	500.00	2017/8/1	2019/6/1	4.7500%	信用借款	
9	进出口银行湖北分行	19,500.00	2017/8/1	2019/8/1	4.7500%	信用借款	
10	进出口银行湖北分行	8,000.00	2016/10/20	2019/10/20	4.7500%	担保借款	邮科院提供保证担保

11	工行武昌支行	2,000.00	2018/10/17	2019/3/30	4.5675%	信用借款	
12	工行武昌支行	3,000.00	2018/10/17	2019/9/30	4.5675%	信用借款	
	<b>一年内到期非流动负债小计</b>	<b>48,000.00</b>					
13	建行光谷自贸支行	10,000.00	2018/6/22	2020/6/21	4.7500%	信用借款	
14	建行光谷自贸支行	15,000.00	2018/3/2	2020/3/1	4.7500%	信用借款	
15	工行武昌支行	2,000.00	2018/10/17	2020/3/30	4.5675%	信用借款	
16	工行武昌支行	3,000.00	2018/10/17	2020/9/30	4.5675%	信用借款	
	<b>长期借款小计</b>	<b>30,000.00</b>					
	<b>合计</b>	<b>118,000.00</b>					

## 2、烽火众智的货币资金、现金流及主要偿债指标

报告期内，烽火众智的货币资金、现金流及主要偿债指标情况如下：

单位：万元

项目/指标	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/2017 年度
货币资金	39,614.37	30,131.99
经营活动产生的现金流量净额	6,614.78	-32,583.77
投资活动产生的现金流量净额	-3,488.40	-1,053.22
筹资活动产生的现金流量净额	3,081.39	19,084.02
资产负债率	81.41%	83.94%
流动比率	1.20	1.12
利息保障倍数	2.59	2.72

注：2017年财务数据已经审计，2018年财务数据未经审计。

## 3、烽火众智的偿债能力及流动性分析

基于前文所述，受行业通行的经营模式、融资渠道单一等因素影响，烽火众智资产负债率相对较高。

尽管烽火众智的资产负债率较高，但其资产流动性较好，具备较高的偿债能力，不会对公司经营造成重大不利影响，具体说明如下：

(1) 烽火众智的资产构成中以流动资产为主，2017~2018年末流动资产总额占资产总额的比例分别约76%、84%，该等资产可变现性及流动性较强，在较大程度上保障了烽火众智的偿债能力。

烽火众智的业务开展主要采取项目制，因此存货以发出商品为主，

该等存货均有明确对应的项目，在业主验收后即可确认收入并转化为应收账款，形成公司持续稳定的经营性活动现金入。此外，烽火众智的非流动资产中主要系分期收款业务形成的长期应收款，同样可为烽火众智带来持续现金流入。

(2) 2017~2018 年末烽火众智货币资金余额分别为 3.01 亿元、3.96 亿元，充分考虑了保持正常经营、偿还到期债务等资金周转安全保障需求；随着烽火众智业务规模效应的逐渐显现，2018 年经营活动产生的现金流量净额较上年大幅提升，同时筹资活动产生的现金流量净额较上年降低，烽火众智对银行贷款的依赖有所降低。

(3) 2017~2018 年末，烽火众智流动比率分别为 1.12、1.20，保持在合理水平，短期偿债风险较小。

综上所述，尽管烽火众智资产负债率较高，但其资产流动性较好，经营活动产生的现金流量净额与经营成果相匹配，具备较强的偿债能力，整体偿债风险较低。

二、若交易完成后，是否会导致上市公司资产负债率过高，并结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明对公司财务稳定性的影响。

(一) 若交易完成后，是否会导致上市公司资产负债率过高

报告期各期末烽火众智的资产负债率分别为 83.94%、81.41%，上市公司 2017 年末、2018 年 9 月末资产负债率仅为 9.01%、6.82%，虽然烽火众智的资产负债率显著高于上市公司，由于上市公司的所有者权益显著高于烽火众智，因此本次交易完成后，不会导致上市公司的负债率过高。

由于上市公司 2018 年度财务报告尚未披露，假设本次交易在 2017 年末完成（不考虑配套融资影响），则模拟的本次交易完成后上市公司的资产负债结构如下：

单位：万元

项目	上市公司 2017 年 12 月 31 日	烽火众智 2017 年 12 月 31 日	模拟合并 (2017 年 12 月 31 日)
总资产	171,694.71	250,214.74	421,909.45
总负债	15,477.60	210,041.97	225,519.57
归属于母公司股东所有者权益	155,827.63	39,987.29	195,814.92



少数股东权益	389.48	185.48	574.96
资产负债率	9.01%	83.94%	53.45%

根据上述假设，本次交易完成后，上市公司的资产负债率将上升至 53.45%，对比同行业上市公司资产负债率情况如下：

序号	上市公司名称	2017 年末资产负债率
1	易华录	64.09%
2	熙菱信息	62.75%
3	南威软件	48.72%
4	佳都科技	47.59%
5	新智认知	38.50%
6	高新兴	31.57%
	平均值	48.87%
	长江通信（2017 年模拟数）	53.45%

注：以上可比公司数据来自各上市公司年报。

综上，可比上市公司的平均资产负债率为 48.87%，本次交易完成后长江通信模拟的资产负债率为 53.45%，未显著高于同行业上市公司的资产负债率。因此本次交易完成后，不会导致上市公司资产负债率过高。

（二）结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明对公司财务稳定性的影响。

最近二年及一期，上市公司的现金流量状况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	-3,213.47	-1,718.52	977.66
投资活动产生的现金流量净额	11,586.85	2,281.87	3,124.71
筹资活动产生的现金流量净额	-9,151.97	-4,662.53	-2,183.03
现金及现金等价物净增减额	-778.59	-4,099.26	1,902.26

注：2016 年、2017 年财务数据为经审计财务数据，2018 年 1-9 月财务数据未经审计。

除通过资本市场进行融资外，长江通信主要融资渠道为银行贷款，截至 2018 年 9 月 30 日，长江通信及其子公司在国内主要合作商业银行获得的银行授信总额为 50,000.00 万元，已使用授信总额为 4,520.40

万元，未用授信额度为 45,479.60 万元，未使用授信额度占授信总额的 90.96%。

综上，本次交易完成后不会导致上市公司资产负债率过高；未来随着烽火众智并入上市公司，上市公司的主要业务盈利能力将得到提高，经营性现金流将逐步改善，同时上市公司除可通过资本市场进行融资外，始终与国内主要商业银行保持良好客户关系，具有相对较高的银行授信额度，因此本次交易完成后不会对上市公司财务稳定性构成重大不利影响。

### 三、会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、受行业通行的经营模式、融资渠道单一等因素影响，烽火众智资产负债率相对较高，但其资产流动性较好，具备较强的偿债能力，整体偿债风险较低。

2、本次交易完成后长江通信模拟的资产负债率为 53.45%，未显著高于同行业上市公司的资产负债率。因此本次交易完成后，不会导致上市公司资产负债率过高，亦不会对长江通信财务稳定性构成重大不利影响。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2019 年 月 日